

Economics and Sociology  
Occasional Paper No. 1716

**ANALISIS DE LA VIABILIDAD FINANCIERA  
DE LAS ORGANIZACIONES PRIVADAS DE DESARROLLO**

por

Tomás Miller

Octubre, 1990

O. A. S. C.

MAY 9 1992

LIBRARY

Agricultural Finance Program  
Department of Agricultural Economics  
and  
Rural Sociology  
The Ohio State University  
2120 Fyffe Road  
Columbus, Ohio 43210-1099

631.107  
OH3

## **Abstract**

The paper emphasizes the importance of financial viability in private voluntary organizations that deal with microenterprises. The revenue and cost components that lead to a breaking-even position are examined. Ways to measure the degree of loan delinquency and default are suggested.

# **ANALISIS DE LA VIABILIDAD FINANCIERA DE LAS ORGANIZACIONES PRIVADAS DE DESARROLLO**

por

Tomás Miller

## **I. ¿ Para qué medir la viabilidad de una organizacion privada de desarrollo ?**

Las organizaciones privadas de desarrollo (OPD) han emergido como instituciones de apoyo a la microempresa. Las agencias donantes y de desarrollo internacional han canalizado muchos millones de dólares al sector; esos recursos deben llegar al microempresario pero, inicialmente, también han de destinarse a consolidar institucionalmente a las organizaciones que atienden al sector. Cuanto más sólidas sean las OPD, mayor carácter de permanencia tendrá el apoyo al sector microempresarial, mayor cantidad de recursos llegarán a los beneficiarios finales y mayor independencia financiera tendrán las organizaciones involucradas y, por ende, también los países subdesarrollados.

En el campo financiero, los servicios tendrán menor costo cuanto más eficientes sean las instituciones intermediarias financieras participantes; además, los programas de apoyo gozarán del respaldo y confianza de las comunidades beneficiadas si se percibe solidez financiera y permanencia.

Conocer la capacidad institucional de una organización privada de desarrollo permite optimizar el uso de recursos adicionales para el desarrollo. El destino que se les dé será más efectivo si, de antemano, se conocen los puntos débiles y fuertes de la organización. En las

instituciones financieras es particularmente importante tener una transparencia financiera, es decir, separar las funciones de intermediación financiera de las demás funciones: administrativas, de capacitación, asistencia técnica , beneficencia, etc.

## **II. Usos de las mediciones de viabilidad financiera**

Viabilidad financiera es el requisito para que una empresa sobreviva y crezca. Quizás el término no sea muy utilizado en la jerga empleada por las OPD, las que han concentrado sus recursos mayormente en el manejo de proyectos y no tanto en la administración de unidades empresariales. Una empresa viable es capaz de generar la fuerza necesaria para seguir viviendo, para garantizar su permanencia en el mercado y crecer de acuerdo con su ciclo de vida. Para que una institución financiera sea viable, debe cubrir sus gastos corrientes con los ingresos corrientes y, simultáneamente, mantener el valor real de su cartera de crédito.

Cuando, gracias a la generosidad de los organismos internacionales, se canaliza gran cantidad de recursos al sector y abundan las líneas de crédito blando y donaciones para asistencia técnica, las instituciones financieras de desarrollo no se preocupan tanto por su viabilidad, sino que concentran sus esfuerzos en presentar solicitudes, perfiles de proyectos, descripciones de zonas geográficas con problemas económicos y sociales. En estos casos, el concepto de viabilidad se confunde con la consecución temporal de donaciones y dádivas. Esas funciones de obtención de recursos son las que, en el corto plazo, aseguran la continuidad de sus proyectos.

La gran oferta de donaciones y recursos blandos provenientes de organizaciones internacionales ha desviado el interés de las OPD por generar recursos que garanticen su viabilidad financiera. El *boom* por promover programas de apoyo a la microempresa tiene mucho en común con el interés que, en décadas pasadas, despertaron los programas de crédito al pequeño agricultor. Si ese auge se logra institucionalizar, es decir, no se limita a agotar los programas y a desembolsar los recursos, ese *boom* puede extenderse y trasladarse a instituciones que trabajan independientemente. En consecuencia, en lugar de una inyección de liquidez única y aislada, el beneficiario tendrá acceso permanente a una institución financiera; se crearán lazos duraderos entre deudor y prestamista.

Las organizaciones que logren dar mayor cobertura en términos de microempresarios atendidos, mejores índices de recuperación y mayor número de operaciones desembolsadas, serán las candidatas preferidas por las agencias internacionales para recibir recursos adicionales.

Aunque al inicio de las operaciones de una organización es imposible hablar de autosuficiencia y de niveles de operación de equilibrio, conforme más organizaciones atiendan al sector, se tendrá una visión comparativa, no solamente por los resultados de las diferentes organizaciones involucradas en el sector, sino por la evolución que las diferentes organizaciones van experimentando.

En el caso particular de Costa Rica, podemos asegurar que hoy día conseguir recursos para proyectos microempresariales es más difícil de lo que fue hace varios años. Las agencias donantes tienen cada vez mayores elementos de juicio para evaluar propuestas. Hoy día existe una gama de organizaciones con diferentes estructuras de costo que

permitiría a las agencias donantes cuantificar el costo administrativo por colón de cada una, su margen de intermediación y el costo de desembolsar un colón al microempresario.

En un entorno más competitivo, es necesario que las organizaciones de desarrollo conozcan su estructura de costos y la evolución de sus principales variables financieras. Controlando esos puntos críticos, podrán mejorar la eficiencia, acercarse cada vez más a una situación de autosuficiencia que garantice ámbitos de acción cada vez mayores y, eventualmente, dedicar los recursos generados a otras funciones filantrópicas o de bien social.

Las actividades financieras de una OPD son compatibles y complementarias con las otras funciones desarrolladas por las OPD; sin embargo para administrar eficientemente las funciones que no son de intermediación financiera, es menester separar claramente las actividades de intermediación financiera de las funciones filantrópicas y de beneficencia.

### **III. Nivel de equilibrio financiero**

Una manera fácil de concebir teóricamente un nivel de operaciones en el que los ingresos generados por la actividad financiera sean iguales a los gastos financieros, se expresa en la siguiente ecuación:

$$I = S + A + R + P + C$$

Cada variable se expresa en términos porcentuales. El punto de equilibrio financiero es aquel en el que la tasa de interés activa es igual a la suma de los rubros de gasto, expresados como porcentaje del saldo colocado de la cartera.

$I$  = La tasa de interés activa.

La tasa activa es generalmente la única fuente de ingresos financieros de las OPD. En algunos casos se cobran comisiones o castigos por morosidad; también esos deberían expresarse como porcentaje del saldo de la cartera y contabilizarse como ingreso financiero. La tasa de interés activa es el mejor mecanismo para racionar el crédito; desde el punto de vista económico, asigna los recursos a aquellas actividades económicamente más rentables y, desde el punto de vista institucional, genera ingresos al intermediario, a diferencia de otros mecanismos de racionamiento, que representan costos al beneficiario, pero no generan ingresos al intermediario financiero. Entre los mecanismos de racionamiento frecuentemente usados por las OPD podemos citar el requisito de pertenecer, por un período previo al otorgamiento del crédito, a una agrupación o a una asociación, llenar formularios complejos, asistir a sesiones explicativas, visitar varias veces la organización, presentar certificaciones, hacer filas y esperar a que haya fondos. Algunas OPD acuden a esos mecanismos para racionar sus escasos recursos; otras lo hacen imitando a las instituciones financieras existentes, quienes se supone tienen mayor experiencia.

$S$  = costo financiero de los fondos.

Las principales fuentes de financiamiento de todas las OPD son dos: los préstamos blandos y donaciones de las agencias internacionales y los recursos movilizados internamente. A la fecha, los recursos externos son la principal y casi única fuente de financiamiento de las OPD en Costa Rica. Aunque gran cantidad de los recursos han sido donados, es decir, su costo es cero, algunas agencias ofrecen líneas de crédito blandas para

reforzar la carteras de crédito. Para calcular el costo financiero de sus fondos, las OPD pueden utilizar dos criterios. Sobre este aspecto las opiniones están divididas. Algunos sugieren que el costo financiero debería ser igual al costo de oportunidad de esos recursos, o sea, tomar como referencia las tasas de interés de las líneas de crédito comerciales; otros sugieren que el costo financiero es el costo explícito en el que incurre la OPD; así, en casos de donaciones éste sería cero, y en el caso de líneas de crédito blandas, las tasas de interés concesionarias. En realidad se trata de un fenómeno de distribución de subsidios. Si la OPD decide mantener y capitalizar el subsidio tomará como referencia el costo de oportunidad de los recursos. Si por el contrario desea transferir el subsidio al beneficiario final, aplicará un costo financiero igual a cero, ofreciendo los fondos a una tasa menor.

Movilizar recursos, es decir, captar ahorros del público, en estos momentos está legalmente prohibido en Costa Rica; de ahí que la principal fuente de financiamiento de las OPD sean los recursos externos y no el ahorro local. Las grandes ventajas de utilizar recursos locales estriban en compartir el riesgo con la comunidad, lo que redundará en el interés de los ahorrantes por preservar la solidez de las organizaciones de desarrollo; ya no solamente prevalecerán los intereses de los deudores y de los donantes, sino que también los depositantes tendrán intereses sobre el destino y salud financiera de la organización.

Otra ventaja de tener acceso a recursos locales cada vez mayores consiste en independizar a las organizaciones privadas de desarrollo, y, consecuentemente, al sector microempresarial, de la ayuda externa. Cuando es posible captar recursos, el costo financiero de la captación dependerá del rendimiento pagado por esos fondos (tasa de interés pasiva) y del encaje legal establecido por el ente financiero regulador o, en su



defecto, del encaje voluntario que se estime conveniente. La tasa de interés pasiva deberá garantizar al depositante protección contra la inflación.

$$\text{Costo financiero de captar} = r_p / (1-t).$$

$r_p$  = tasa de interés pasiva, pagada por los depósitos.

$t$  = encaje mínimo legal o encaje voluntario.

Si la institución capta recursos en varias modalidades, por ejemplo: a la vista y a diferentes plazos fijos, el costo financiero de captar será el promedio ponderado, según el monto captado a los diferentes plazos y tasas de interés.<sup>1</sup>

$A$  = costo administrativo de los fondos ( incluye asistencia técnica).

El total de costos administrativos en que se incurre para analizar, desembolsar, (captar cuando proceda), dar seguimiento y recuperar los recursos prestados representa, en su mayor parte, costos fijos. Estos costos fijos deben expresarse como porcentaje del saldo de la cartera y no únicamente de las nuevas colocaciones, pues las OPD dan servicios de asistencia y seguimiento a las operaciones constituidas, no solamente a las nuevas.

---

<sup>1</sup> Fórmula:

$$\text{Costo financiero de captar} = \frac{\text{Total Dep. vista} * \text{T.I.D.V} + \text{Total Dep. plazo} * \text{T.I.D.P.}}{\text{Total Depósitos Netos a la vista} + \text{Total Depósitos Netos Plazo}}$$

T.I.D.V = Tasa de interés pasiva pagada sobre el total de depósitos captados a la vista.

T.I.D.P = Tasa de interés pasiva pagada sobre el total de depósitos captados a plazo.

El total de depósitos netos a la vista y a plazo dependerá del encaje mínimo legal establecido para cada categoría.

Los costos fijos en que incurre una OPD al ofrecer asistencia técnica deben contemplarse en forma separada, como parte del costo administrativo, siempre y cuando sean costos en que se incurre para mejorar la ejecución financiera de la organización. Los niveles de asistencia técnica superiores deben financiarse por vías diferentes a la tasa de interés. El dilema sobre este particular puede ser resuelto únicamente si se mantiene la transparencia financiera, es decir, separando las actividades de intermediación financiera de las sociales y filantrópicas.

$R$  = Prima implícita por el riesgo por pérdida de cuentas malas.

$$R = (d / 1 - d) (1 + A + S).$$

$d$  = Cuentas malas como porcentaje de la cartera.

La prima por el riesgo depende de las cuentas malas y de los costos administrativos y financieros en que se incurre por préstamos no recuperados otorgados con recursos con costo financiero ( $S$ ) y costo administrativo ( $A$ ). Particularmente las cuentas malas representan muchos gastos administrativos, por la gestión de cobro adicional que requieren.

Al estimar la proporción de cuentas malas ( $d$ ) deben considerarse no solamente criterios estadísticos (por ejemplo, todas aquellas operaciones con atrasos en principal e intereses mayores de 12 meses), sino también los juicios valorativos de los funcionarios responsables de las OPD. Los indicadores de mora dan cierta luz sobre el posible gasto por incobrables; sin embargo, no toda operación morosa llega a ser incobrable.

$C$  = Porcentaje de capitalización deseado.

El porcentaje de capitalización deseado debe expresarse en términos reales; en ese porcentaje se espera que crezca la cartera.

$P$  = Nivel de inflación esperado.

La tasa de interés activa debe contemplar el nivel de inflación esperado para mantener la integridad de los fondos prestables; el intermediario debe evitar que esos fondos sean erosionados por la inflación; únicamente cobrando tasas de interés positivas en términos reales se evitará el efecto descapitalizador de la inflación.

Cuando la tasa de interés activa cubra los componentes arriba indicados, la OPD habrá alcanzado un punto de equilibrio en el que, por su función de intermediación, no pierde ni gana. Difícilmente alguna OPD ha logrado ese nivel o lo lograría ajustando su tasa de interés; sin embargo, al controlar el desarrollo de las variables arriba mencionadas y buscando mayores niveles de eficiencia, se estaría en la dirección correcta para alcanzar el objetivo de autosuficiencia financiera y crecimiento sostenido.

La tasa de interés resultante de este análisis no necesariamente debe ser la que se va a cobrar, pues no toda la atención debe centrarse en esa variable. En su objetivo por alcanzar el punto de equilibrio, las OPD deben considerar otros aspectos, como son el tamaño óptimo de la cartera: ¿hasta qué punto aumentar el tamaño de la cartera ayudará a lograr economías de escala? ¿cómo se puede dar utilización plena a los costos fijos? ¿hasta qué punto se puede reducir el costo por colón prestado?

Conocer las respuestas a esas interrogantes ayudará a una mejor asignación de recursos al sector. Las agencias de desarrollo sabrán con mayor detalle qué destino darle a los recursos: ¿será preferible otorgar un préstamo para fortalecer el fondo rotativo, o una donación para consolidar la organización de la intermediaria? ¿Será mejor apoyar OPD pequeñas recientemente constituidas, u OPD grandes con carteras de crédito cuasi-suficientes? ¿Será mejor solicitar recursos para otorgar crédito, o para brindar asistencia técnica?

Para responder a todas estas interrogantes es imperativo esclarecer las estructuras de costos e ingresos de las organizaciones que atienden al sector. Un análisis de la viabilidad financiera de cada OPD pareciera un buen punto de partida. Antes de arar, deberíamos conocer los bueyes que tenemos.

Uno de los costos más significativos de una OPD son los generados por las cuentas malas. Para mantener la integridad de los fondos prestables, la institución debe recuperar sus préstamos. Existen dispositivos de aviso y control sobre el desarrollo de la ejecución de pago. Cuanto más depuradas esas mediciones, mejor podrá ser el seguimiento sobre la cartera y, consecuentemente, menores los niveles de cuentas incobrables.

#### **IV. Mediciones de morosidad**

Existen varias medidas de morosidad; algunas son fácilmente determinadas a partir de los sistemas contables, otras requieren de sistemas de información más complejos. Lo

que se persigue es contar con sistemas de información que reflejen el valor real de los activos y pasivos de las OPD, para evitar su descapitalización.<sup>2</sup>

Las medidas de morosidad pueden dar luz sobre dos aspectos de la situación financiera: liquidez y solvencia. La solvencia se refiere a la capacidad de la organización para hacerle frente a sus deudas y otras obligaciones con base en los activos que posee en un momento dado. La liquidez se refiere a la disponibilidad de flujo de caja para hacerle frente a las obligaciones inmediatas y continuar con el curso normal de sus actividades. Usualmente se utilizan medidas de *stock* para evaluar la solvencia, pero resulta conveniente utilizar medidas de flujo para evaluar la liquidez. Entre otras cosas, la liquidez está determinada por la gestión de cobro; a su vez, la efectividad de esa gestión incidirá sobre la situación de solvencia de la organización.

#### Porcentaje de la cartera en mora.

Quizás la medición de mora más usada es aquella que mide el monto de los atrasos vencidos y no pagados sobre el saldo total de las operaciones de la cartera a una fecha determinada.

$$Q_n = 2 \frac{A_n}{P_n}$$

$Q_n$  = proporción de la cartera atrasada al final del período  $n$ .

$A_n$  = monto de atrasos al cierre del período  $n$ .

$P_n$  = tamaño de la cartera de préstamos al final del período  $n$ .

---

<sup>2</sup> J.D. von Pischke, et al., "Measurement of Loan Repayment Performance", Washington, D.C.: Agricultural and Rural Development Division, Economic Development Institute, the World Bank, April 1988.

La interpretación de esta medida de morosidad no es muy precisa, en razón de que ambas variables en las que se basa están relacionadas únicamente en forma parcial con la gestión de pago en situaciones en que se desembolsan préstamos (aumentaría  $P_n$ ) a una velocidad mayor de la que se recuperan las operaciones atrasadas. Al no tener pagos por recuperaciones parciales sobre los nuevos préstamos, en situaciones de expansión de la cartera, se subestimaría el nivel de morosidad. Los altos niveles de morosidad observados a mediados de la década de los ochentas en algunos países en desarrollo fueron el resultado de una disminución de nuevas colocaciones y de los vencimientos de préstamos viejos otorgados a largo plazo.

#### Porcentaje de la cartera afectada por la morosidad ( $T_n$ )

Esta medida de morosidad expresa el porcentaje de mora de las operaciones atrasadas ( $A_n$ ) y de las operaciones no vencidas de las cuales alguna porción está atrasada ( $B_n$ ), como porcentaje de la cartera total ( $P_n$ ).

$$T_n = 2 \frac{(A_n + B_n)}{P_n}$$

Esta medida es útil porque indica, en alguna medida, la magnitud futura de los problemas de morosidad de la cartera, sobre todo identificando la parte contaminada de los préstamos a largo plazo no vencidos.

## V. Mediciones de flujo y de liquidez

Las mediciones de flujo son una excelente herramienta para administrar la liquidez de la cartera; lo que miden es lo efectivamente recuperado en relación con lo vencido en un período determinado. Las mediciones de flujo sirven no solamente para controlar la eficiencia de la gestión de cobro, sino también como instrumento de presupuestación del flujo de efectivo.

### Razón de cobro.

Esta medida indica cuál es el monto vencido y cobrable que efectivamente se recupera en un período determinado. Normalmente los períodos utilizados para controlar el flujo son de tres meses o de un año.

$$G_n = \frac{R_n}{M_n}$$

( $G_n$ ) es la razón de cobro del período  $n$ , expresada como porcentaje.

El volumen de recuperaciones recibidas efectivamente en el período  $n$  es ( $R_n$ ) y ( $M_n$ ) es el volumen de operaciones vencidas y al cobro en el período  $n$ . La razón de cobro brinda un resumen muy dinámico de la gestión de cobro, porque al comparar flujos cuyos cambios son más rápidos que el de las variables de *stock*, ofrecen un instrumento de control y alerta ante cambios en el comportamiento de pago de los deudores.

La razón de cobro puede afinarse, separando los montos recibidos y vencidos por pagos del principal y de los intereses; los pagos atrasados al iniciar el período  $n$  no deben contemplarse como atrasos del período estudiado  $n$ . Las prórrogas y las readecuaciones pueden eliminarse de la razón de cobro; a esas operaciones debe dárseles trato especial;

deben reportarse en informes separados o en notas explicatorias. Las prórrogas alargan el período de pago de las operaciones, sin alterar las otras condiciones de los préstamos; las readecuaciones cancelan las operaciones morosas y las sustituyen por operaciones con otras condiciones; normalmente tienen períodos al vencimiento más largos.

Otro ajuste que conviene incluir en la razón de cobro es la exclusión de pagos cancelados antes de su vencimiento; normalmente una pequeña fracción de las operaciones se cancela antes de lo acordado. Contemplando todos esos ajustes, la razón de cobro se calcula a partir de la siguiente fórmula:

$$G_n = \frac{(R_{pn} + R_{in} - Z_n - Q_n)}{(M_{pn} + M_{in} + A_{n-1} - Z_n)}$$

$R_{pn}$ =	recuperaciones efectivamente recibidas del principal en el período $n$ .
$M_{pn}$ =	recuperaciones del principal que vencen en el período $n$ .
$R_{in}$ =	recuperaciones efectivamente recibidas correspondientes a los intereses del período $n$ .
$M_{in}$ =	recuperaciones correspondientes a los intereses que vencen en el período $n$ .
$A_{n-1}$ =	atrasos al cierre del período anterior a $n$ .
$Z_n$ =	préstamos readecuados o prorrogados en el período $n$ .
$Q_n$ =	pagos cancelados antes de su vencimiento.

### Préstamos no activos.

Los préstamos desembolsados deben categorizarse en préstamos activos y no activos. Un préstamo deja de ser activo cuando la institución financiera deja de acumular intereses sobre la operación; esto normalmente ocurre cierto tiempo después de que la institución no percibe pagos por la operación desembolsada. Las instituciones dejan de acumular intereses



sobre los préstamos cuando perciben que la recuperación de la cuenta es dudosa, cuando inicia el trámite de cobro judicial o de acuerdo con otras normas bancarias. Las mediciones de mora discutidas anteriormente se verán afectadas por la composición de la cartera entre préstamos activos y no activos.

Para resolver este problema de definición, el Banco Mundial recomienda clasificar como préstamos no activos aquellos que por espacio de 180 días consecutivos incumplen total o parcialmente lo convenido en el contrato de préstamo. Otro criterio que recomiendan es el de clasificar como préstamos no activos aquellas operaciones que en un año no han cancelado el 50 por ciento de los pagos acordados en el contrato.

Dados los procedimientos de la gestión de cobro, se recomienda considerar una operación atrasada si se mantiene pendiente de pago 30 días después de su vencimiento. De acuerdo con estas definiciones las operaciones en mora pueden tener un máximo de 180 días de atraso; después de esa fecha, se considerarán operaciones no activas. Al clasificar una operación como no activa, el valor total de la cartera disminuirá. Contablemente esto se registra cargando la cuenta por cobrar no recuperable (el préstamo incobrable) contra la reserva por cuentas malas.